

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang pernah dilakukan oleh pihak lain yang dapat dipakai sebagai bahan masukan dan bahan kajian yang berkaitan dengan penulisan ini adalah:

2.1.1. Sheilly Olivia, Hadi Paramu dan Novi Puspitasari (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan gambaran tentang akurasi prediksi kebangkrutan Model Altman Z-score dalam konteks perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa akurasi model Altman Z-score dalam memprediksi kebangkrutan atau kesehatan keuangan perusahaan di Indonesia relative rendah.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sama-sama meneliti tingkat kebangkrutan pada perusahaan. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah objek yang digunakan berbeda. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Singapura.

2.1.2. Ufi Zuhriyatuz Zakkiyah, Topo Wiyono dan M. G. Wi Endang (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah Hasil dari penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar tingkat kesehatan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2012. Hasil penelitian ini menunjukkan Model Analisis kebangkrutan Z-score berbeda dengan model analisis X-score dalam hal penentuan titik cut off. dan pada potensi prediksi kebangkrutan dengan model Zmijewski (Xscore) dan Altman (Z-score) terlihat tanda-tanda kegagalan bisnis dari kondisi rawan hingga berpotensi pada kebangkrutan, hanya beberapa perusahaan saja dalam ke dua model prediksi yang menyatakan bahwa perusahaan dalam kondisi sehat.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah sama-sama menggunakan alat uji –nya Altman (Z-score) untuk memprediksi tingkat kebangkrutan. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah alat uji yang digunakan hanya satu yaitu, Altman (Z-score), periode tahun penelitian dan objek penelitian tidak hanya untuk perusahaan di Indonesia tapi juga di Singapura.

2.1.3. Aswinda Salatin, Darminto dan Nengah Sudjana. (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui kondisi ekonomi setelah terjadinya krisis moneter 1998 dan krisis ekonomi yang menimpa amerika serikat pada tahun 2008 yang memberi pengaruh keadaan ekonomi global. Variabel untuk penelitian ini dengan analisis altman adalah Modal kerja terhadap total aktiva, laba yang ditahan terhadap total aktiva, laba sebelum bunga dan pajak

terhadap total aktiva, nilai pasar saham biasa dan saham preferen terhadap nilai buku total hutang, dan penjualan terhadap total aktiva. Hasil dari penelitian ini adalah berdasarkan hasil perhitungan menggunakan model altman (Z-score) menunjukkan bahwa hanya ada satu perusahaan yang melakukan perbaikan signifikan.

Persamaannya adalah penelitian ini adalah menggunakan satu alat uji yang akurat dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan. Perbedaannya adalah penelitian pada penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang terletak pada tahun periode penelitian, latar belakang permasalahan dan objek penelitian. Pada penelitian terdahulu tahun 2009-2011 dengan latar belakang masalah krisis moneter 1998 dan krisis ekonomi yang menimpa Amerika Serikat pada tahun 2008 sangat mempengaruhi keadaan perekonomian global. Sedangkan, penelitian sekarang tahun yang digunakan adalah 2009-2013 dan latar belakang masalah atas kerjasama ACFTA untuk tahun 2015. Objek penelitian pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur. Sedangkan, penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur.

2.1.4. Erida Herlina dan Nurul Hasanah Uswati Dewi (2012)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengkaji dampak dari penerapan tata kelola perusahaan antara perusahaan di indeks tata kelola perusahaan 10 besar dengan perusahaan lain yang tidak atas 10 indeks tata kelola perusahaan tetapi masih dalam industri yang sama terhadap nilai perusahaan dalam *Corporate Governance Perception Index*. Penelitian ini akan memeriksa nilai yang berbeda dari perusahaan berdasarkan kondisi financial distress sebagai

diukur dengan biaya kesulitan keuangan serta kinerja keuangan perusahaan sebagai diukur dengan rasio profitabilitas, likuiditas dan leverage.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sama-sama meneliti tentang kesulitan keuangan (*financial distress*) pada suatu perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang terdahulu adalah objek perusahaan yang digunakan berbeda dan latar belakang masalah yang digunakan.

2.1.5. Sinta Kartikawati (2010)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui penggunaan metode Altman Z-score dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan di Indonesia dengan menggunakan data berupa laporan keuangan yaitu laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Hasil dari penelitian ini adalah PT. Gudang Garam Tbk dan PT. Kimia Farma Tbk berada pada kondisi sehat, PT. Kalbe Farma Tbk berada pada kondisi sehat namun sempat berada pada kondisi bangkrut dan gray area. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk berada pada kondisi gray area. PT. Ultrajaya Milk Tbk berada pada kondisi gray area dan sempat dikatakan bangkrut. PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk berada pada kondisi gray area dan sempat dikatakan bangkrut. PT. Mayora Indah Tbk mempunyai kondisi keuangan yang naik turun. Secara metodologi penggunaan metode Altman Z-Score dapat mengidentifikasi keadaan suatu perusahaan, namun secara faktual terkadang tidak sesuai dengan kenyataan yang terjadi saat ini.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu adalah sama-sama menggunakan alat uji yaitu Altman Z-score dan sampel perusahaan yang termasuk dari kategori manufaktur yang terdaftar di BEI. Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu adalah variabel penelitian saat ini menggunakan semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Singapura dengan kurun waktu 2009 - 2013.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Signaling Theory

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Menurut (Leland dan Pyle, 1977) dalam (Scott, 2012:475) teori sinyal menyatakan bahwa para manajer perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor dimana hal tersebut bertujuan agar perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui suatu pelaporan dengan mengirimkan sinyal melalui laporan tahunannya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan para investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Selain itu informasi yang lengkap juga dibutuhkan bagi para kreditor. Sebelum bersedia untuk meminjamkan dananya untuk perusahaan, seorang kreditor harus terlebih dahulu memperoleh dan menganalisis informasi perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2013:586), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman dapat memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan. Hubungan dengan penelitian sekarang yaitu ketika suatu analisis prediksi kebangkrutan dilakukan dan hasil dari prediksi yang didapat menandakan bahwa perusahaan yang diteliti tidak memiliki potensi untuk bangkrut maka dapat memberikan *signal positif* bagi para investor dan kreditor. Maka sebaliknya apabila hasil dari prediksi menunjukkan adanya potensi kebangkrutan maka dapat memberikan *signal negatif*. Adapun hasil yang didapat dari suatu prediksi dapat sangat berguna bagi pertimbangan pihak eksternal dalam pengambilan keputusan.

2.2.2 Definisi Perusahaan Manufaktur

Manufaktur adalah suatu cabang industri yang mengaplikasikan mesin, peralatan dan tenaga kerja suatu medium proses untuk mengubah bahan mentah menjadi barang jadi untuk dijual. Istilah ini bisa digunakan untuk aktivitas manusia, dari kerajinan tangan ke produksi dengan teknologi tinggi, namun demikian istilah ini lebih sering digunakan untuk dunia industri, dimana bahan baku diubah menjadi barang jadi dalam skala besar.

Manufaktur ada dalam segala bidang sistim ekonomi. Dalam ekonomi pasar bebas, manufakturing biasanya selalu berarti produksi secara masal untuk dijual ke pelanggan untuk mendapatkan keuntungan.

2.2.3 Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah informasi keuangan yang disajikan dan disiapkan oleh manajemen dari suatu perusahaan kepada pihak internal dan eksternal, yang berisi seluruh kegiatan bisnis dari satu kesatuan usaha yang merupakan salah satu alat pertanggung jawaban dan komunikasi manajemen kepada pihak-pihak yang membutuhkan. Laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan.

Laporan keuangan mempunyai beberapa keterbatasan sebagai berikut (Munawir, 2007: 10-11):

- a. Laporan keuangan ialah laporan yang bersifat sejarah yang tidak lain merupakan laporan atas kejadian-kejadian yang telah lewat maka terdapat keterbatasan dalam kegunaannya.
- b. Laporan keuangan itu bersifat umum, dan bukan untuk memenuhi keperluan tiap-tiap pemakai.
- c. Laporan keuangan itu sebagai hasil dari pemakaian sistem timbulnya hak dan kewajiban dalam akuntansi.
- d. Laporan keuangan itu bersifat konservatif dalam sikapnya menghadapi ketidakpastian, peristiwa-peristiwa yang tidak mengunrunkan segera diperhitungkan kerugiannya, harta, kekayaan bersih, dan pendapatan bersih selalu dihitung dalam nilai-nilai paling rendah.

- e. Laporan-laporan itu lebih menekankan bagaimana keadaan sebenarnya peristiwa- peristiwa itu dilihat dari sudut ekonomi dari pada berpegang pada formilnya.
- f. Laporan keuangan itu menggunakan istilah-istilah teknis, dalam hubungan ini sering terdapat istilah-istilah yang khusus, di lain pihak laporan keuangan itu mengikuti kelaziman-kelaziman dan perkembangan dunia usaha.

2.2.4 Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan pada dasarnya untuk melihat prospek dan risiko perusahaan. Prospek bisa dilihat dari tingkat keuntungan (profitabilitas) dan risiko bisa dilihat dari kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau mengalami kebangkrutan. Seorang analisi keuangan harus melakukan beberapa langkah: (1) menentukan tujuan dari analisis keuangan, (2) memahami konsep-konsep dan prinsip-prinsip yang mendasari laporan keuangan, dan (3) memahami kondisi keuangan dan bisnis yang mempengaruhi usaha perusahaan tersebut. (Mamduh dan Abdul; 20: 2009)

Pemakai data akuntansi secara umum bias dikelompokkan ke dalam dua kelompok yaitu:

1) Pemakai Internal

Pemakai Internal adalah pihak manajemen yang bertanggung jawab terhadap pengelolaan perusahaan harian (Jangka pendek) dan juga jangka panjang.

2) Pemakai Eksternal

Pemakai Eksternal adalah investor atau calon investor yang meliputi pembeli atau calon pembeli saham atau obligasi, kreditor atau peminjam dana bank, supplier, dan pemakai-pemakai lain seperti karyawan, analis keuangan, pialang saham, pemerintah dan Bapepam

Laporan keuangan yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan biasanya terdiri dari Laporan Rugi-Laba, Neraca dan Laporan Aliran Kas. Laporan keuangan menjadi penting karena memberikan input yang bias di pakai untuk mengambil keputusan. Laporan keuangan dapat memberikan informasi mengenai profitabilitas, risiko, *timing* aliran kas, yang kesemuanya dapat mempengaruhi harapan pihak-pihak yang berkepentingan. Harapan tersebut pada giliran selanjutnya dapat memepengaruhi nilai perusahaan.

2.2.5 Pelaporan Keuangan Singapura

Standar Pelaporan Keuangan di Singapore (FRSs) adalah standar akuntansi yang diatur dalam Singapore Companies Act. Para FRSs yang dikeluarkan oleh Dewan Standar Akuntansi (ASC), yang dibentuk oleh Departemen Keuangan. Perusahaan asing tercatat di bursa efek Singapura mungkin menyiapkan laporan keuangan sesuai dengan standar akuntansi tertentu yang diakui secara internasional seperti SAK. The FRSs erat model setelah SAK, dengan modifikasi tertentu untuk tanggal efektif dan ketentuan transisi, persyaratan pengukuran terhadap sifat kembali sebelum suatu tanggal tertentu,

dan kriteria pengecualian untuk konsolidasi, akuntansi ekuitas atau konsolidasi proporsional.

Untuk saat ini, ASC telah mengadopsi sebagian besar revisi baru untuk SAK efektif melalui 2009, kecuali untuk IFRIC 15 Perjanjian untuk Pembangunan Real Estate. Pada bulan Mei 2009, ASC telah memutuskan untuk sepenuhnya menyatu dengan FRSs dengan SAK dengan tahun 2012 untuk semua perusahaan Singapura, didirikan tercatat di Bursa Efek Singapura.

Akuntansi berbasis akrual merupakan salah satu pelaku utama standar akuntansi Singapura. Laporan keuangan disusun atas dasar akrual. Dalam dasar ini, pengaruh transaksi dan peristiwa lain diakui pada saat terjadi (dan bukan sebagai kas atau setara kas diterima atau dibayar) dan mereka dicatat dalam catatan akuntansi dan dilaporkan dalam laporan keuangan periode yang mereka berhubungan. Laporan keuangan yang disusun atas dasar akrual menginformasikan pengguna tidak hanya transaksi masa lalu yang melibatkan pembayaran dan penerimaan kas tetapi juga kewajiban untuk membayar tunai di masa depan dan sumber daya yang merupakan kas yang akan diterima di masa depan.

Keseluruhan set standar akuntansi di Singapura mengandung sekitar 39 standar yang berbeda dengan standar masing-masing bernama FRS X misalnya FRS 1. Setiap standar mencakup topik tertentu seperti penyajian laporan keuangan, pengakuan pendapatan, akuntansi untuk persediaan, dan sebagainya.

2.2.6 Pengertian Kebangkrutan

Kebangkrutan adalah kesulitan likuiditas yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan operasi dengan baik. Kebangkrutan biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Kebangkrutan juga sering disebut likuiditas perusahaan atau penutupan perusahaan atau insolvabilitas.

Suatu perusahaan dianggap mengalami kebangkrutan atau kegagalan keuangan ketika tingkat pengembalian yang di peroleh perusahaan lebih kecil dari total biaya yang harus dikeluarkannya – dalam jangka panjang. Kesulitan keuangan yang terus menerus dihadapi perusahaan karena biaya yang dikeluarkan lebih besar dari pendapatannya dapat mengancam kelangsungan usaha perusahaan dalam jangka panjang. Akumulasi kesulitan mengelola keuangan dalam jangka panjang dapat mengakibatkan nilai aset yang lebih kecil dibandingkan dengan kewajiban totalnya.

Faktor-Faktor Penyebab kebangkrutan

Banyak faktor yang menyebabkan kebangkrutan, dapat di bagi menjadi dua yaitu faktor internal dan faktor eksternal. (Darsono dan Ashari; 2005)

1. Faktor Internal

a. Manajemen yang tidak efisien

Manajemen yang tidak efisien dapat mengakibatkan kerugian terus menerus yang pada akhirnya menyebabkan perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya. Ketidakefisienan ini diakibatkan oleh

permborosan dalam biaya, kurangnya keterampilan dan keahlian manajemen.

- b. Ketidakseimbangan dalam modal yang dimiliki dengan jumlah piutang-hutang yang dimiliki. Hutang yang terlalu besar dapat mengakibatkan biaya bunga yang besar sehingga memperkecil laba bahkan bisa menyebabkan kerugian. Piutang yang terlalu besar juga akan merugikan karena aktiva yang menganggur terlalu banyak sehingga tidak menghasilkan pendapatan

- c. Moral hazard oleh manajemen

Kecurangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan bisa mengakibatkan kebangkrutan, kecurangan ini dapat mengakibatkan kerugian bagi perusahaan yang pada akhirnya membangkrutkan perusahaan. Kecurangan dapat berupa manajemen yang korup atau memberikan informasi yang salah pada pemegang saham atau investor.

2. Faktor Eksternal

- a. Perubahan dalam keinginan pelanggan yang tidak diantisipasi oleh perusahaan yang mengakibatkan pelanggan lari atau berpindah sehingga terjadi penurunan dalam pendapatan.
- b. Kesulitan bahan baku karena supplier tidak dapat memasok lagi kebutuhan bahan baku yang digunakan untuk produksi
- c. Faktor debitur juga harus diantisipasi untuk menjaga agar debitur tidak melakukan kecurangan. Terlalu banyak piutang yang diberikan kepada debitur dengan jangka waktu pengembalian yang lama dapat

mengakibatkan banyak aktiva menganggur yang tidak memberikan penghasilan sehingga mengakibatkan kerugian yang besar bagi perusahaan.

- d. Persaingan bisnis yang semakin ketat menurut perusahaan agar selalu memperbaiki diri sehingga bisa bersaing dengan perusahaan lain dalam memenuhi kebutuhan pelanggan. Semakin ketatnya persaingan menurut perusahaan agar selalu memperbaiki produk yang dihasilkan, memberikan nilai tambah yang lebih baik lagi kepada pelanggan.
- e. Kondisi perekonomian secara global juga harus selalu diantisipasi oleh perusahaan. Kasus perkembangan pesat ekonomi Cina yang mengakibatkan tersedotnya kebutuhan bahan baku ke Cina dan kemampuan Cina memproduksi barang dengan harga yang murah adalah contoh kasus perekonomian global yang harus diantisipasi oleh perusahaan.

2.2.7 Model Altman (Z-score)

Model Altman (Z-score)) merupakan salah satu formula untuk mengukur kesehatan finansial dari sebuah perusahaan. Model Z-score pertamakali dikemukakan oleh Edward I Altman pada tahun 1968 sebagai hasil dari penelitiannya. Dalam penelitiannya Altman menemukan lima jenis rasio yang yang dikombinasikan dalam suatu formula untuk memprediksi adanya kebangkrutan pada perusahaan. Model yang berhasil dikembangkan oleh Altman adalah (Altman; 1988:1993):

$$Z = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 1.0 X_5$$

Keterangan:

$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Asset}$

$X_2 = \text{Retained Earning} / \text{Total Asset}$

$X_3 = \text{Earning Before Interest and Taxes} / \text{Total Asset}$

$X_4 = \text{Market Capitalization} / \text{Book Value of Debt}$

$X_5 = \text{Sales} / \text{Total Asset}$

Seiring dengan berkembangnya waktu, model Altman dikembangkan dan mengalami suatu revisi pada tahun 1984. Model revisi yang berhasil dikembangkan oleh altman adalah sebagai berikut (Rudianto; 256:2013) :

$$Z = 0.717 X_1 + 0.847 X_2 + 3.107 X_3 + 0.420 X_4 + 0.998 X_5$$

Keterangan:

$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Asset}$

$X_2 = \text{Retained Earning} / \text{Total Asset}$

$X_3 = \text{Earning Before Interest and Taxes} / \text{Total Asset}$

$X_4 = \text{Market Value of Equity} / \text{Book Value of Debt}$

$X_5 = \text{Sales} / \text{Total Asset}$

Kelima rasio tersebut digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Dalam buku manajemen keuangan rasio-rasio yang digunakan dalam model Altman di kelompokkan menjadi:

- a) Rasio likuiditas yang terdiri dari X_1
- b) Rasio profitabilitas yang terdiri dari X_2 dan X_3
- c) Rasio aktivitas yang terdiri dari X_4 dan X_5

Uraian dari masing-masing variable adalah sebagai berikut:

1. Modal kerja terhadap total asset (*working capital to total assets*) digunakan untuk mengukur likuiditas aktiva perusahaan relative terhadap total kapitalisasinya atau untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Indikator yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya masalah pada tingkat likuiditas perusahaan adalah indikator – indikator internal seperti ketidakcukupan kas, utang dagang membengkak dan beberapa indikator lainnya.
2. Laba ditahan terhadap total harta (*retained earning to total assets*) digunakan untuk mengukur profitabilitas kumulatif. Rasio ini mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Umur perusahaan berpengaruh terhadap rasio tersebut karena semakin lama perusahaan beroperasi memungkinkan untuk memperlancar akumulasi laba ditahan.
3. Pendapatan sebelum pajak dan bunga terhadap total harta (*earnings before interest and taxes to total assets*) digunakan untuk mengukur produktivitas yang sebenarnya dari aktiva perusahaan. Rasio tersebut mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Rasio ini merupakan kontributor terbesar dari modal tersebut. Beberapa indicator yang dapat kita gunakan dalam mendekteksi adanya masalah pada kemampuan profitabilitas diantaranya adalah piutang dagang meningkat, rugi terus-menerus dalam beberapa kwartal persediaan meningkat, penjualan menurun, dan terhambatnya hasil penagihan piutang.

4. Nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku dari utang (*market value equity to book value of total debt*) digunakan untuk mengukur seberapa banyak aktiva perusahaan dapat turun nilainya sebelum jumlah utang lebih besar daripada aktivanya dan perusahaan menjadi pailit. Modal yang dimaksud adalah gabungan nilai pasar dari modal biasa dan saham preferen, sedangkan utang mencakup utang lancar dan utang jangka panjang.
5. Penjualan terhadap total harta (*Sales to total assets*) digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi persaingan. Rasio tersebut mengukur kemampuan manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan.

Berdasarkan analisis apabila nilai z dari perusahaan yang diteliti lebih kecil dari 1,80 berisiko tinggi terhadap kebangkrutan, bila nilai z berada diantara 1,81 sampai dengan 2,99 dikatakan masih memiliki resiko kebangkrutan, bila di atas nilai 2,99 atau $z > 2,99$ aman dari kebangkrutan.

Setelah melakukan penelitian dengan objek berbagai perusahaan manufaktur dan menghasilkan 2 rumus pendeteksi kebangkrutan, Altman tidak berhenti. Altman melakukan penelitian lagi mengenai potensi kebangkrutan perusahaan-perusahaan selain perusahaan manufaktur, baik yang *gomp* public maupun yang tidak. Rumus Z-score terakhir merupakan rumus yang sangat fleksibel karena bisa digunakan untuk berbagai jenis bidang usaha perusahaan, baik yang *go public* maupun yang tidak, dan cocok digunakan di Negara berkembang seperti Indonesia. (Rudianto; 257: 2013)

Hasil penelitian ketiga untuk berbagai jenis perusahaan, sebagai berikut:

$$Z = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Keterangan:

$$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Asset}$$

$$X_2 = \text{Retained Earning} / \text{Total Asset}$$

$$X_3 = \text{Earning Before Interest and Taxes} / \text{Total Asset}$$

$$X_4 = \text{Market Value of Equity} / \text{Book Value of Debt}$$

Hasil perhitungan baru yang digunakan dapat menghasilkan skor yang berbeda antar satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Skor dari analisis kebangkrutan yang baru adalah lebih dari 2,6 dikatakan perusahaan tersebut sehat (Zona aman), 1,1 sampai dengan 2,6 perusahaan dalam kondisi rawan (Zona abu-abu) yang perusahaannya tersebut mengalami masalah keuangan dan harus ditangani dengan cara yang tepat, dan kurang dari 1,1 perusahaan tersebut dikatakan dalam kondisi bangkrut.

Dengan mengetahui hasil dari analisis Z-score tersebut suatu perusahaan setidaknya dapat mengetahui atau mengantisipasi kondisi badan usahanya, apakah dalam kondisi baik-baik saja, butuh penanganan khusus, atau bahkan justru dalam kondisi bangkrut.

2.2.8 Kerjasama ACFTA

ASEAN-China Free Trade Area (ACFTA) merupakan kesepakatan antara Negara-negara anggota ASEAN dengan China untuk mewujudkan kawasan

perdagangan bebas dengan menghilangkan atau mengurangi hambatan-hambatan perdagangan barang baik tariff ataupun non tariff, peningkatan akses pasar jasa, peraturan dan ketentuan investasi, sekaligus peningkatan aspek kerjasama ekonomi untuk mendorong kesejahteraan masyarakat ASEAN dan China. (Ditjenkpi Kemndag, 2010)

Tujuan diadakannya ACFTA antara lain adalah:

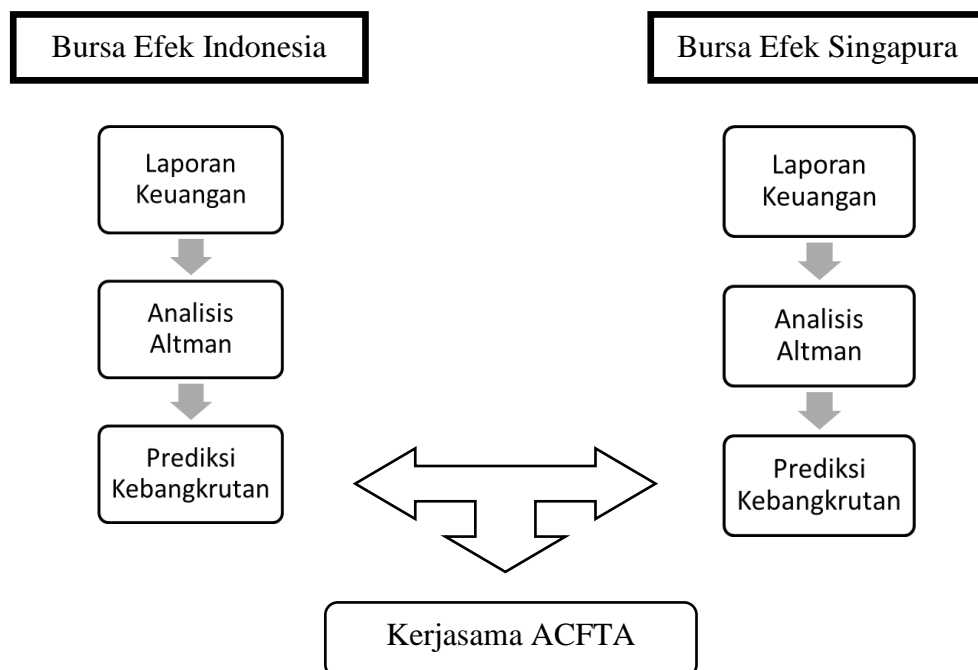
1. Untuk memperkuat dan meningkat kerjasama ekonomi, perdagangan, dan investasi antara Negara-negara anggota.
2. Meliberalisasi secara progresif dan meningkatkan perdagangan barang dan jasa serta menciptakan suatu system yang transparan dan untuk mempermudah investasi.
3. Mengenali bidang-bidang kerjasama yang baru dan mengembangkan kebijaksanaan yang tepat dalam rangka kerjasama ekonomi antara Negara-negara anggota.
4. Memfasilitasi integrasi ekonomi yang lebih efektif dari para anggota ASEAN baru dan menjembatani kesenjangan pembangunan ekonomi diantara Negara-negara anggota.

Manfaat perjanjian ACFTA:

1. Terbukanya akses pasar produk pertanian Indonesia ke China pada tahun 2004.
2. Terbukanya akses pasar ekspor Indonesia ke China pada tahun 2005 yang mendapatkan tambahan 40% dari Normal Track(\pm 1880 pos tarif), yang diturunkan tingkat tarifnya menjadi 0-5%.

3. Terbukanya akses pasar ekspor Indonesia ke China pada tahun 2007 yang mendapatkan tambahan 20% dari Normal Track(\pm 940 pos tarif), yang diturunkan tingkat tarifnya menjadi 0-5%.
4. Pada tahun 2010, Indonesia dapat memperoleh tambahan akses pasar ekspor ke China sebagai akibat penghapusan seluruh pos tarif dalam Normal TrackChina.
5. Sampai dengan tahun 2010 Indonesia akan menghapuskan 93,39% pos tarif (6.683 pos tarif dari total 7.156 pos tarif yang berada di Normal Track), dan 100% pada tahun 2012.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Keterangan Kerangka Pemikiran:

Laporan keuangan perusahaan dianalisis dengan menggunakan variabel-variabel tertentu yang digunakan pada metode analisis Altman (z-score) untuk mengetahui prediksi tingkat kebangkrutan masing-masing perusahaan. Perhitungan keuangan yang di butuhkan dalam perhitungan Altman Z-score yang diduga signifikan berpengaruh terhadap tingkat kebangkrutan perusahaan digunakan sebagai variabel independen. Untuk menguji laporan keuangan perusahaan manufaktur dengan menggunakan data pada periode 2009 – 2013 yang berada di bursa efek Indonesia dan Singapura, untuk menentukan nilai kebangkrutan perusahaan-perusahaan di Indonesia dan Singapura sebagai variable dependen.

Kemudian variabel-variabel pada rasio keuangan analisis Altman (z-score) yang memiliki pengaruh terhadap tingkat kebangkrutan digunakan untuk memprediksi tingkat kebangkrutan perusahaan-perusahaan manufaktur di yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Singapura. Setelah, dari hasil yang telah diperoleh, peneliti akan membandingkan dampak kerjasama ACFTA terhadap kedua Negara tersebut, akan terlihat apakah kebangkrutan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Busra Efek Indonesia di pengaruhi atas kerjasama ACFTA dan apakah yang melatarbelakangi adanya tingkat kebangkrutan. Pada penelitian ini perusahaan manufaktur yang terdaftar di Singapura sebagai pembanding tingkat kebangkrutan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pada kerangka pemikiran di atas dilakukan pada analisis keuangan perusahaan setiap tahunnya untuk mencari berapa jumlah perusahaan yang mengalami kebangkrutan. Periode pada penelitian ini adalah tahun 2009 – 2013, untuk mengetahui dampak pengaruh adanya perjanjian terhadap kedua negara maka akan dipisahkan dalam dua kategori. Kategori pertama adalah tahun 2009 – 2010 dimana sebelum adanya perjanjian ACFTA dan kategori kedua adalah tahun 2011 – 2013 dimana sesudah adanya perjanjian ACFTA.